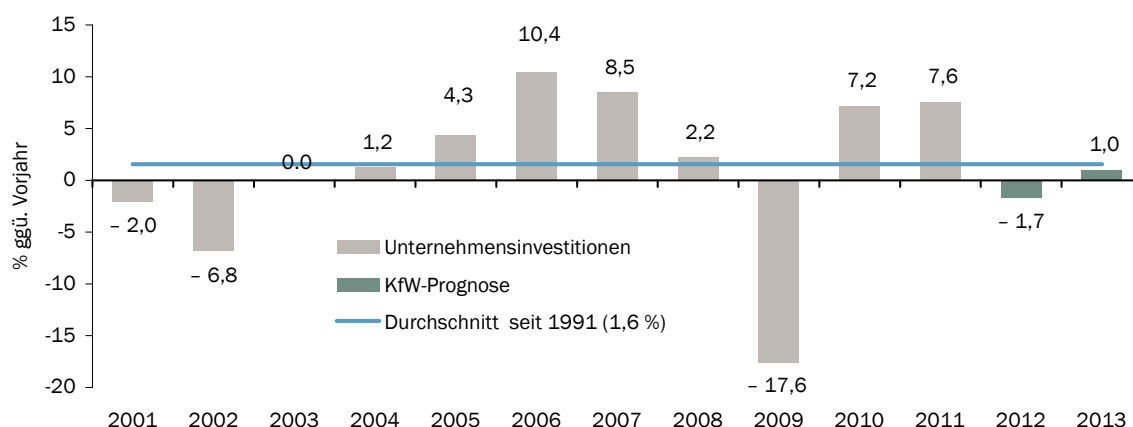


## KfW-Investbarometer Deutschland

### Unternehmensinvestitionen: Herbststimmung

- Die gute Investitionskonjunktur ist endgültig zu Ende. Die Unternehmensinvestitionen haben im zweiten Quartal 2012 deutlicher nachgegeben als erwartet, die Abkühlung hat sich beschleunigt. Für Erweiterungsinvestitionen besteht kaum Bedarf.
- Nach einem Wachstum von 7,6 % im Vorjahr erwarten wir für dieses Jahr einen Rückgang der Unternehmensinvestitionen um 1,7 %. Die globale Wachstumsschwäche kombiniert mit der Rezession in der Eurozone führen zu Zurückhaltung in der Kapazitätsplanung deutscher Unternehmen.
- Für 2013 erwarten wir eine leichte Belebung auf 1,0 %. Die globale Konjunktur könnte sich bald fangen. Entscheidend für den weiteren Verlauf der Investitionskonjunktur bleibt jedoch die Entwicklung der Eurokrise.

Unternehmensinvestitionen in Deutschland, preis- und kalenderbereinigt



Quelle: KfW Research, Datenstand VGR: August 2012

Die gute Investitionskonjunktur ist endgültig zu Ende. Die Unternehmensinvestitionen sind im zweiten Quartal mit -1,6 % ggü. dem Vorquartal deutlich zurückgegangen. Insbesondere bei der wichtigsten Komponente, den Ausrüstungsinvestitionen (Maschinen, Geräte, Fahrzeuge usw.) war die Abkühlung mit -2,0 % sehr ausgeprägt. Insgesamt lagen die Unternehmensinvestitionen im ersten Halbjahr immerhin noch um 0,5 % (preis-, saison- und kalenderbereinigt) über dem Vorjahreswert.

Im Winterhalbjahr hinterlassen Rezession und Finanzierungsprobleme in weiten Teilen der Eurozone deutliche Spuren in der deutschen Investitionskonjunktur. Zwar scheint sich die Lage an den Staatsanleihemärkten Italiens und Spaniens durch die beabsichtigten EZB-Interventionen zu entspannen. Die ausgeprägte Konsolidierungspolitik und die Kreditrisikoaufschläge in den Krisenländern wirken jedoch weiterhin dämpfend auf die Nachfrage aus der Eurozone.

Die konjunkturelle Verlangsamung der Weltwirtschaft, insbesondere der Wirtschaft in der VR China, bremst zusätzlich. Dies äußert sich für Deutschland in einer abnehmenden Exportdynamik. In der Folge ist die Kapazitätsauslastung im Verarbeitenden Gewerbe über die Sommermonate von 85,2 % auf 82,6 %<sup>1</sup> regelrecht eingebrochen. Damit gibt es praktisch keinen Bedarf mehr für Erweiterungsinvestitionen. Auch Frühindikatoren wie die Auftragseingänge für Investitionsgüter (aktuell +0,0 % ggü. Vorquartalsdurchschnitt) deuten auf eine nur sehr verhaltene Investitionstätigkeit am aktuellen Rand hin. Insgesamt rechnen wir für die restlichen Monate des Jahres mit einer deutlichen Verlangsamung, die Unternehmensinvestitionen werden im Gesamtjahr mit -1,7 % spürbar schrumpfen.

Nach der Jahreswende wird eine allmähliche Erholung einsetzen, die zu einer Zunahme der unternehmerischen Investitionstätigkeit um +1,0 % führen sollte:

- Wir gehen davon aus, dass der Tiefpunkt der Abkühlung in Eurozone und Weltwirtschaft im ersten Halbjahr 2013 durchschritten wird. Dann werden sich zunächst Exportaktivität und Kapazitätsauslastung wieder erholen. Später im Jahr folgen die Unternehmensinvestitionen.
- Dank der für Deutschland expansiven Geldpolitik der EZB ist das Zinsumfeld günstiger als in allen vorangegangenen konjunkturellen Abkühlungsphasen seit 1990. Zudem ist der Zugang der Unternehmen zu Krediten ungebrochen gut (vgl. unseren *KfW-Kreditmarktausblick* vom 26.09.2012).
- Zwar wird das Interesse an Erweiterungsinvestitionen im Verarbeitenden Gewerbe auf absehbare Zeit schwach bleiben, Investitionen zur Kostensenkung hingegen sind weiterhin attraktiv. Nach mehreren Rohstoffhaussen wollen die Unternehmen zum Beispiel verstärkt in energie- und rohstoffeffiziente Verfahren investieren.
- Die Ausgaben der privaten Haushalte steigen: Angesichts der noch guten Arbeitsmarktlage und niedriger Zinsen wird der private Konsum die Investitionstätigkeit binnenwirtschaftlich ausgerichteter Branchen (Bau, Einzelhandel, Dienstleistungen) tragen.

**Risiken:** Entscheidend für den zukünftigen Verlauf der Investitionskonjunktur ist die weitere Entwicklung der Eurokrise. In den meisten Ländern der Eurozone scheint sich die fiskalische Gangart zunächst noch zu verschärfen, während die angestoßenen Reformen Zeit benötigen, bis sie Wirkung entfalten. Ein längerer oder tieferer Abschwung in der Eurozone als unterstellt würde die Investitionstätigkeit stärker erlahmen lassen. Die gleiche Wirkung ergäbe sich, wenn die Weltkonjunktur in 2013 schwächer ausfallen würde als derzeit erwartet.

Autor: Christian Hornberg, (069) 7431-3770, christian.hornberg@kfw.de  
Pressekontakt: Christine Volk, (069) 7431-3867, christine.volk@kfw.de

---

<sup>1</sup> Schätzung der Europäischen Kommission, saisonbereinigt.